

早稲田社会科学総合研究 別冊「2018年度 学生論文集」

日系飲料業界についての考察

—財務分析・経営戦略分析を通して—

真道望、大倉卓也、井関海、平澤友華

1 本研究の概要

1-1 本研究の要旨

近年「グローバル化」という言葉が当たり前のように使われ、企業の国際化はなくてはならないものになりつつある。企業買収・事業譲渡だけでなく、業務提携の補強のための株式の持ち合いや、リスク分散を狙った合併企業の設立等の M&A も加速している。もちろんそれは日本も例外ではない。JETRO（日本貿易振興機構）が発表した「2016 年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査」によれば「今後海外進出・拡大を図る」という日本企業は全体の 60.2% に上る（有効回答数 2,995 件）。前年の調査と比較すると 6.9 ポイントと大きな増加である。企業規模別にみても大企業・中小企業共に数値は上昇しており、日本企業の海外進出による拠点拡大、すなわちグローバル化が加速しているということは明らかである。

そこで我々は業界再編の動きが激しく、かつ日系企業が大きな強みを持つと言われる「飲料業界」に着目する。日本をリードする企業 3 社を例にとり、強みを活かした戦略やグローバル化への対応を振り返る。その上で現状における課題点を模索し、今後の展望について考察を行う。

1-2 本研究の意義

本研究では、日系飲料業界大手 3 社を分析・比較することで各社の課題を明確化し、今後の日本の飲料業界のあり方を検討する。今回取り上げる企業のいずれについても、そのビジネスモデルや戦略の違いについての先行研究が少ない。今でこそ大企業として発展している企業ではあるが、勿論失敗がなかったわけではない。財務状況や事業別報告書等を

* 社会科学総合学術院 長谷川信次教授の指導の下に作成された。

掘り下げ、各社の課題点を探ることで飲料業界の在り方を再検討することが出来る考える。

2 飲料業界

本節では飲料業界を取り巻く現状について述べる。前節で述べたとおり、飲料業界は昨今業界再編が進んでいる。「Matcher Dictionary：飲料業界の現状・課題」によれば、国内外に求められていることがそれぞれあるという。国内の現状については、「総需要の衰退」が大きな問題であり、要因として少子高齢化社会の形成や IT 技術による情報の瞬時拡大と輸送手段の多様化などが挙げられる。国内での利益確保はますます難しくなり、多様なニーズを満たす製品や戦略が必要になるという。国外の現状については「成長領域を見極めた価値創出」が重要視されている。中国経済の停滞や新興国の人口増加と経済発展、政治・宗教を背景とした情勢不安等が要因であるということだ。海外に闇雲に進出すればいいのではなく、自社の強みを活かすことが出来る環境があるのか、発展可能性があるのかといった細部までの検討が必須事項となっていると考察した。

国内外現状をみると、日本に限らず飲料を主とする企業が国内だけで利益を上げ続けることは困難であるとわかる。そのため企業は拠点拡大のための海外進出や事業の多角化等によって収益基盤を確保していかなければならないのである。

3 企業概要

本節では本研究で取り上げる企業の概要について記す。

3-1 サントリー

正式名称サントリーホールディングス株式会社。創業は 1899 年、設立 2009 年。資本金 700 億円、従業員数 37,745 人（2017 年現在）となっている。事業特性としては、「食品総合メーカー事業」と「海外事業」の 2 つを大きな基盤としている。食品総合メーカーとしてみると、サントリーは多岐にわたる事業の展開によって発展している。総売上高を分解すると、食品 & 飲料（57%）・酒類（33%）・その他（10%）というように多角的なビジネスを行っている。海外事業については、売上高の内訳でみて、国内（59%）・国外（41%）となっている。同社は日系飲料業界のパイオニアとして海外進出を積極的に行ったこともあり、競合他社と比べても海外比率が大きい。[サントリーグループ企業情報 (<https://www.suntory.co.jp/company/>) より引用]

3-2 アサヒ

正式名称アサヒグループホールディングス株式会社。創業は1889年、設立1949年。資本金約1,800億円、従業員数30,864人（2017年現在）となっている。事業特性としては総合飲料メーカーであり特に酒類の構成比が高い（45%、国内No.1）。その他セグメント別構成比としては、飲料（18%）、食品（5%）、国際事業（30%）、その他（2%）となっている。近年では健康食品領域などにも注力しており、国内のニーズの変化に対応しようとしていることも特徴だ。[アサヒ会社概要（<https://www.asahigroup-holdings.com/company/>）より引用]

3-3 キリン

正式名称キリンホールディングス株式会社。1907年に麒麟麦酒株式会社として創業、2007年より、現キリンHD設立。総合酒類事業、総合飲料事業に加え、近年では海外総合飲料事業ならびに医薬・バイオケミカル事業にまで事業領域を広げている。セグメント別の売り上げ構成比率は、国内総合飲料事業（36%）、海外総合飲料事業（25%）、医薬・バイオケミカル事業（36%）、その他（3%）となっている。[キリン会社概要（<https://www.kirinholdings.co.jp/company/>）より引用]

4 財務分析

サントリー、アサヒ、キリンはいずれも、売上高・営業利益ともに高い数値をとる、日系飲料業界を代表する企業である。我々は企業の魅力度を測る指標も総じて高いと予想し、財務分析による比較検証を行った。主に財務分析の際に不可欠となる4つの分析を行い、後述する表に各社の評価をまとめた。数値に関しては各企業が公開しているIRデータから算出し、時期としてはリーマンショック後の2010年から2016年までを用いた。なお各指標の説明については、[FS READING：決算書の読み方・財務分析（<http://fsreading.net/>）]から引用している。

4-1 収益性分析

収益性分析では以下の5つの指標を用いて検証を行った。それぞれの名称について簡単に説明をしておく。

(1) 総資本利益率（ROA）

資本をどの程度効率的に利用できているかを測る指標である。当期純利益を総資産で除することで求める。一般的に10%以上が優良、5%以上が良と評価される。

(2) 自己資本利益率 (ROE)

株主のためにどれほど利益をあげたかを測る指標である。純利益を自己資本（株主資本）で除することで求める。一般的に 10% 程度が優良とされるが、借入金を増やすことで意図的に高く見せることができる。そのため一概に数値の高さだけで判断することは危険であり、総資本利益率とのバランスも重要となる。

(3) 売上高総利益率

売上高に対する売上総利益の割合。

(4) 売上高営業利益率

企業本来の営業活動による収益力を測る。

(5) 売上高経常利益率

企業の経常的な操業活動による収益力を測る。

分析の結果、(3)～(5) の指標に関しては各社の値に大きな違いや特徴がなかったためここでは割愛し、各社で大きく異なる値を記録した指標について論じる。(図表 1 参照)

サントリーHD は 2014 年度から ROA が大きく落ち込み 2016 年は 2.7% という低い値であるのに対して ROE は 14.0% と高い値を記録している。このことから前述のように同社は借入金の増加による負債を大きく抱えていることがわかる。キリン HD も同様に ROA と ROE の差が大きいと、収益性には不安を残すが、2016 年は ROA が 4.9% まで回復していることは明るい材料である。最も安定しているのがアサヒ HD である。ROA は調査年度中 7% 近辺をキープし、ROE も 8～11% の間で推移している。他の 2 社と比べて値の乖離が少なく、収益性という観点からみて優良企業という評価で間違いはない。

図表 1 各社の ROA・ROE 推移 (数値%)

(1) ROA 値

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
サントリー	2.5	3.5	2.1	8.2	0.8	1.0	2.7
キリン	5.7	5.1	5.0	3.0	1.0	1.9	4.9
アサヒ	7.1	7.6	7.0	7.0	7.1	7.6	7.7

(2) ROE 値

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
サントリー	9.4	14.3	7.6	30.7	4.7	5.7	14.0
キリン	1.2	0.8	5.9	8.5	3.0	7.3	17.6
アサヒ	9.0	8.8	8.4	8.0	8.1	8.8	11.0

出所：各社 IR 情報を基に筆者作成

4-2 安全性分析

安全性分析では以下の4つの指標を用いて検証を行った。前項と同様にそれぞれの名称についての説明を記す。

(1) 流動比率

企業の短期的な支払能力を簡易的に判断する指標。安全といえる目安値は140%以上とされ、100%を下回ると短期的な支払い能力が低いと判断されるとともに、近い将来資金不足となる可能性が高い。金融機関からの融資等、資金調達の必要性を考えなければならない。流動資産を流動負債で除することで求める。

(2) 固定比率

固定資産に投資した資金のどの程度を、返済義務のない自己資本でカバーしているかを判断する指標。一般的に100%を超えなければ良いとされる。数字が低いほど安全性が高いと判断できる。固定資産を短期的な負債（借入金など）で調達している場合等においては、固定比率を下げるため不要な資産の除却といった対策を打つ必要がある。固定資産を自己資本で除することで求める。

(3) 固定長期適合率

固定比率の補助的な指標で、固定資産を自己資本に固定負債を加えた値で除して求める。基準値に関しては固定比率同様100%未満が望ましいとされる。

(4) 自己資本比率

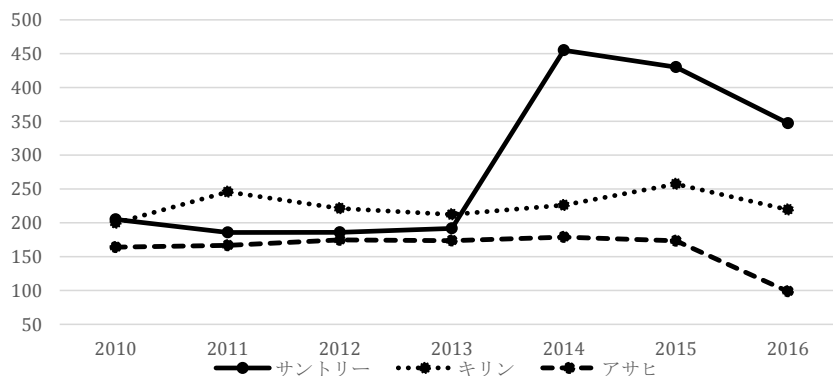
総資本の中に占める自己資本の割合。自己資本の比率が高いことは、他人資本すなわち負債が少ないため、それだけ倒産の危険性が少ないことを意味している。状況によって異なるが、自己資本は50%以上あると望ましいとされる。

分析の結果、特に(1)、(2)に関して企業ごとでの差異が明確に表れた。(図表2参照)まず固定比率についてであるが、サントリーは2014年に固定比率が倍以上の値へと急上昇し、そこから2016年現在に至るまで他の2社と比べると異常なほど高い値を記録している。これは後述する1兆6,000億円もの巨額M&Aの影響である。キリン・アサヒの値を見るとサントリーよりは低い値に収まっているものの、長期的安全性に関しては不安が残ると言わざるを得ない。

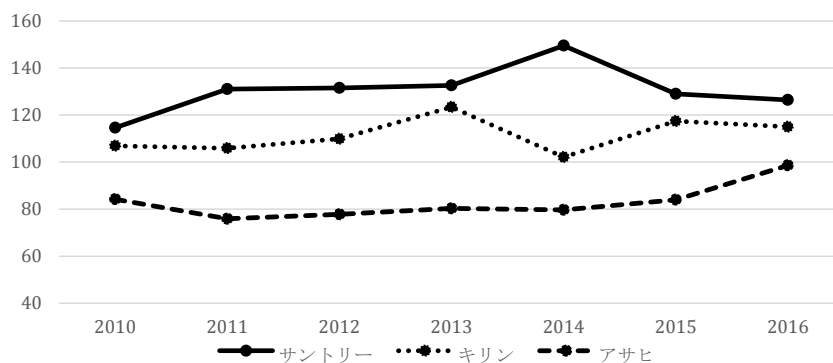
流動比率についてであるが、固定比率で問題のあったサントリーが突出して良い値をとっており、逆に最も安全であったアサヒが低い値となっている。短期的・長期的な視点で考えた時、全く異なる結果となった。

図表 2 各社固定比率・流動比率値 (%)

(1) 固定比率



(2) 流動比率



出所：各社 IR 情報を基に筆者作成

4-3 資本効率性分析・成長性分析

それぞれ総資本回転率、売上高成長率を算出することで行った。3社の中で収益性分析、安全性分析ほど大きな違いがなかったため、総評については次項にて述べる。

(1) 総資本回転率

投下された総資本により、どれほどの売上高を獲得したかを見る指標。すなわち、売上高獲得による総資本の回収スピードを測る指標。この指標が高いほど、売上による総資本回収のスピードが速いことを意味する。

(2) 売上高成長率

売上高の伸びを測る。数値が高いほど会社・事業の規模が大きくなっていることを意味する。

4-4 小結

以上の4つの分析により、日系飲料業界大手3社の財務状況を検討した。(図表3参照)
まず売上高成長率については3社とも高い値をとった。海外進出に積極的で、大きな事業基盤を持つ企業であることから、ほぼ予想通りの結果であった。意外な結果となったのは総資本回転率である。麒麟、アサヒが高い値を記録したのに対し、サントリーは2014年を境に大きく低下した。前述したM&Aが同じく原因であると推測される。

図表3 各社財務分析結果 (単位: %)

【麒麟】	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
総資本利益率	5.7	5.1	5	3	1	1.9	4.9
自己資本利益率	1.2	0.8	5.9	8.5	3	7.3	17.6
売上高営業利益率	6.9	6.8	7	6.3	5.2	5.7	6.8
売上高経常利益率	6.5	6.6	6.3	4.5	3.2	5	5.9
流動比率	106.9	105.9	109.9	123.4	102.1	117.4	115
固定比率	199.7	245.7	221.3	212.3	226.1	257.3	219.4
固定長期適合率	106	101	105	108	120	111	108
自己資本比率	36.3	29.9	34.5	37.1	37.2	27.2	29
総資本回転率	0.85	0.8	0.81	0.78	0.74	0.89	0.88
売上高成長率	95.5	95.1	105.5	103.1	97.3	100	94.4
【アサヒ】	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
総資本利益率	7.1	7.6	7	7	7.1	7.6	7.7
自己資本利益率	9	8.8	8.4	8	8.1	8.8	11
売上高営業利益率	6.4	7.3	6.9	6.9	7.2	7.3	5.1
売上高経常利益率	6.8	7.6	7.3	7.2	7.5	7.9	7.5
流動比率	84.2	75.9	77.8	80.3	79.7	84	77.5
固定比率	164	166.6	174.7	173.6	178.9	173.4	98.6
固定長期適合率	110.3	115.6	131.7	123	129.7	96.8	67.9
自己資本比率	43.5	41.9	41.8	45.7	45.5	46.2	40.1
総資本回転率	1.05	1	0.97	0.97	0.96	0.97	0.88
売上高成長率	101.1	125.8	136.7	64	97.8	118.2	106.3
【サントリー】	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
総資本利益率	2.5	3.5	2.1	8.2	0.8	1	2.7
自己資本利益率	9.4	14.3	7.6	30.7	4.7	5.2	14
売上高営業利益率	6.1	6.3	5.8	6.2	6.7	6.9	7.5
売上高経常利益率	6.3	6.6	6	5.9	4.5	3.4	3.9
流動比率	114.6	131	131.5	132.6	149.5	129	126.4
固定比率	205	185.7	185.9	191.7	455	430	347
固定長期適合率	90.8	81.6	85	107.5	101	103	99
自己資本比率	26.9	26.4	29.4	32.3	19.4	18.6	20
総資本回転率	1.1	1.04	1.07	0.85	0.54	0.58	0.6
売上高成長率	112.3	103.4	102.7	110.1	120.3	109.4	98.6

出所: 各社 IR 情報を基に筆者作成

今回の分析の狙いは、所謂大手と言われる企業は、企業価値を測る収益性や安全性といった観点からみても理想的な状況であるかどうかを確認するという点にあった。しかし想像とは異なり、企業ごとに問題点を抱えていることが明らかとなった。次節において企業ごとの経営戦略を取り上げ、本節で明らかとした財務分析の結果と関連付け、課題を探る。

5 経営戦略分析

本節では企業ごとの核となる事業を抽出し、その中で現状や課題について事例を取り上げながら探る。

5-1 サントリー

5-1-1 スピリッツ事業

サントリーは1923年日本初で初めてモルトウイスキー蒸溜所の建設を始めた。その後サントリーは、国産初の本格ウイスキー「サントリー白札」を1929年に発売した。2018年の日本市場では、ウイスキーに力を入れてきた会社として、「角瓶」「ジムビーム」「トリリス〈クラシック〉」「メーカーズマーク」などの戦略ブランドで新しい需要の獲得を狙っている。[サントリースピリッツ事業方針 (<https://www.suntory.co.jp/news/article/13070.html>) より引用]

ここで事例として2014年1月におけるアメリカウイスキー大手のビーム社に1兆6,500億円もの大金をかけ行った巨大買収をとりあげる。この買収によってサントリーは蒸留酒のジャンルにおいて世界3位の売上を確保するとともに、日系飲料メーカーのランキングでもトップに躍り出た。米国や新興国で強固な基盤を持つビーム社を買収することで、今後も拡大が期待できる北米市場への足がかりを得ることができるほか、強いブランド力を生かしたアジア展開を可能にする予想できる。ビーム社が上場企業であったことと、サントリーの売上規模が大きかったことが重なり、高い資金調達力を確保することができたのであろう。

また、将来需要を拡大すべく設備投資もしている。サントリーは、ビーム社(Beam Inc.) (米国イリノイ州ディアフィールド) の全発行済株式を1株当たり83.5米ドルで2014年4月30日に取得完了し、ビーム社は「ビーム サントリー」という社名に変わった。サントリーのスピリッツ事業は、「ビーム サントリー」と統合し、世界第3位のプレミアムスピリッツメーカーとなった。2017年度の事業売上は対前年110%となり、順調といえる。『2017年サントリー事業報告書』によると、日本は12,750億円(59%)、米州2,930億円(14%)、欧州3,030億円(14%)、アジア・オセアニア2,865億円(13%)とな

っている。アメリカの会社を買収しているのにもかかわらず、欧州やその他の地域との割合にほとんど差がないという現状はこれからの課題であると言えるだろう。

5-1-2 ビール事業

『サントリーのビール事業分社化は、国際企業への一歩となるか』（Livedoor NEWS, 2014）によれば、サントリーは上記のビーム社買収の際、ビール事業を分社化した。ウイスキー部門では利益があったものの、ビールは2009年に初めてビール部門で黒字を上げた。これは64年目にして初めて成し遂げられたもので、いかに今まで売上が伸びなかったかを象徴している。サントリービール誕生の背景には、高級ビール「ザ・プレミアム・モルツ」の成功があるが、ビール事業分社化は、独り立ちできるまでに成長したことを如実に表している。素早い経営判断や独自の方針を定められる等のメリットがある一方で、人件費・事務費がかさむというデメリットもある。第3のビール（安さを売りにしたビール）『金麦』がヒットし、現在ではプレミアムモルツとサントリーの二大ビール制を確立した。この結果からみても分社化は成功と言えるだろう。しかし、サントリービール社としての海外戦略はまだ発展途上であり、分社化のメリットである「敏速な経営戦略」を最大限に活用し実現できるかがこれからの課題であるといえる。

5-2 アサヒ

5-2-1 酒類事業

業界 No.1 を占める国内酒類事業は現状売上の44%を占めており、アサヒグループにとっての中核事業である。アサヒスーパードライに代表されるビール事業を中心に総合酒類メーカーとして展開している。国内市場が飽和している影響から、国内酒類事業単体としての売上は現状横ばいを辿っている。以下、各酒類事業について分けて言及していく。

まずはビール類事業だ。『アサヒビール 2018 事業方針』によればアサヒにとってビール事業が一番の中核事業だといえる。1987年に発売された「アサヒスーパードライ」が大ヒットしたことでアサヒのビール事業は右肩上がりに拡大し、2001年の発泡酒「本生」発売と同時に国内でシェアトップを獲得した。アサヒのビール類事業は今回比較する他2社に比べ際立って構成比が高く、国内酒類事業の77.2%を占める（ビール56.5%、発泡酒6.0%、新ジャンル14.7%）。特に安さを売りにしている新ジャンルはヒット商品「クリアアサヒ」を皮切りにシェアを伸ばし続けており、新ジャンル市場においては2017年現在で30%のシェアを獲得している。今後も「クリアアサヒ」というブランドを強化していく予定だ。また下記でも述べるが、2016年に欧州ビール事業を買収して手に入れた「ペロニ・ナストロ・アズーロ」や「ピルスナー・ウルケル」などのグローバルブランドを日本市場に展開する予定だ。

新たなブランド確立を目指す一方で、コストカットやCO₂削減などのサステナビリティを重視した戦略にも注力している。また事業の多品種化や物流環境の変化に応じるため、SCM（サプライチェーンマネジメント）を重視した見直しを行っている。キリンやサントリーなどの他社との共同配送網を構築し、状況に応じて鉄道や船舶を使うモーダルシフトを行うことで物流を効率化し、CSV（共有価値の創造）を重視した戦略へと注力している。[引用：『アサヒグループのCSV』（<https://www.asahigroup-holdings.com/csr/philosophy/csv.html>）]

だが、国内のビール市場が全体として縮小しているのは事実であり、新ジャンルの伸びもむなしく2017年のビール類合計販売数量は実績として前年比98%となっている。一番の売れ筋としている「アサヒスーパードライ」も前年比97.9%となっており、徐々に低下しているのが現状だ。「アサヒスーパードライの一強」であると揶揄されていたこともあり、国内ビール市場においては新たな高付加価値商品のブランド確立が大きな課題となってくるだろう。

そしてメインのビール類以外にも、焼酎、ワイン、RTD（蓋を開けてそのまますぐ飲める飲料）、その他ノンアルコール類等、様々な酒類を扱っている。ビール類事業に比べると酒類における売上の構成比は合計で20%程度ではあるが、ここ4年で約5%も伸びており、ビール事業がやや縮小気味である中アサヒグループの酒類事業を支える新たな柱として成長しているとも言えるだろう。中でもRTDに関してはここ4年の間で売上高は約1.5倍に成長している。商品開発にも積極的に取り組んでおり、2016年に発売された「もぎたて」は収穫から24時間以内に搾汁した果汁のみを使用し飲みごたえを重視した飲料として売り出し、RTDの売上高の半分を占めている。またノンアルコール飲料も着実に売上を伸ばしており、2012年から売り出している「ドライゼロ」は2年連続でノンアルコールビールテイスト売上No.1を獲得している。RTDや洋酒の生産能力を向上させるために積極的な設備投資を行っていく予定だ。

5-2-2 飲料事業

総売上高の17%を占める飲料事業は、グループの第2の柱として今後も強めていく。市場のシェアとしては日本コカ・コーラ、サントリーに次ぐ第3位で14%を占めており、主力ブランドの三ツ矢サイダー、十六茶、カルピスなどを中心に事業領域を拡大していこうとしている。特に健康食品領域では、少子高齢化の影響で今後も伸びていくことが見込まれることを背景に、特定保健用食品や乳酸菌飲料などに注力している。またコスト削減にも注力しており、2012年に買収した旧カルピスの生産統合によって生産設備、管理システムなどを効率的に運用することで利益率向上を目指している。[引用：『アサヒ収益構造改革』（https://www.asahigroup-holdings.com/ir/event/pdf/kessan/2018_1119_

presentation.pdf)]

5-2-3 国際事業

国内シェアの飽和もあって、他社同様に国際事業にも注力しており総売上高の33%を占める。以前から注力していた東アジアやオセアニアの構成比が比較的高く、「スーパードライ」の販売実績に限れば東アジアが42%、オセアニアが17%となっている。オセアニア事業は2009年にシュウェップスを買収したことで事業領域を広げており、アサヒブランドの酒類を中心に売上は右肩上がり。また2016年10月に西欧事業を2,945億円で買収、12月に中東欧事業を8,883億円で買収し、欧州におけるグローバルブランドを獲得した。[引用：<https://jp.reuters.com/article/asahi-ab-idJPKBN1420IZ>]

5-3 キリン

5-3-1 ビール事業

2017年ビールの国内シェアでは「一番搾り」がアサヒ「スーパードライ」に次ぐ2位であった。その一方、新ジャンル・第3のビールシェアでは「のどごし〈生〉」などが支持を集め、1位を獲得している。今後は日本社会の少子高齢化や若者の「ビール離れ」にいかに対峙していくかが課題である。

5-3-2 医薬・バイオケミカル事業

M&A online『キリンホールディングス：医薬・バイオケミカル事業が再生のカギを握る』によれば、キリンホールディングス傘下の、協和発酵キリンが医薬・バイオケミカル事業を推進している。医薬品の開発・販売を中核としている。貧血治療剤や抗アレルギー剤「ノウリアスト®」というパーキンソン病の治療薬を開発するなど、飲料メーカーの中でも珍しい事業である。本事業は、欧米子会社の社名を「Kyowa Kirin」を冠名とした名称に変更し、「Kyowa Kirin」ブランドを立ち上げることで海外進出も進めており、今後キリンの新たな収益基盤となる事が期待される。その一方で、全体収益に占める割合は、36%であった2015年から2017年には18%と低下した。戦略として当該事業をいかに進めていくかが課題であろう。

5-3-3 海外事業

1998年のオーストラリア酒類大手のライオンネイサン（現ライオン）の株式取得を皮切りに、海外M&Aに対し積極化する。M&Aの動機として、豪州市場の魅力・展開するブランド・保有する生産拠点の大きく3つが考えられる。まず市場の魅力については、オーストラリアのビールが日本の約1.7倍消費されている現状と、景気状況の安定性であ

る。ブランドについては、同社は全国ブランドから地域ブランドまで 15 ものブランドを保有していた。以上のような豪州市場の外部環境、ライオンネイサン社の内部環境の双方の魅力を手に入れるため、2009 年には、同社を完全子会社化した。

失敗事例もある。東南アジアや中国に M&A による進出を加速させていったキリンだが、2011 年のブラジルのスキンカリオール（現ブラジルキリン）に対する M&A は成功とは言い難い。キリンは同社を約 3,000 億円で買収した。その動機としてブラジルで経済成長が進んでいること、同社が現地市場でシェア 2 位であったことが考えられる。しかしながら、ブラジルの経済停滞が引き金となり、2015 年にはブラジル事業で計約 1,100 億円の特別損失を計上した。ブラジル参入の 6 年後となる 2017 年に、キリンはブラジル事業を売却し撤退した。

2018 年現在、キリンはオーストラリア・ライオン社の飲料事業の売却を検討している。その背景には、事業利益率では酒類事業が 28% であるのに対して、飲料事業は 3.5% にとどまっていたことがある。低収益事業を切り離し、成長が期待されるビール事業などに投資を振り向ける方針を示している。[引用：REUTERS (<https://jp.reuters.com/article/kirin-lion-idJPKCN1MJ2UL>)]

この動きからもうかがえるように、キリンは拡大を続けた海外事業の収益性を見極め、選択と集中をしていくことが今後の課題であると考えられる。

6 まとめ

6-1 本研究における結論

本研究においてわれわれは、日系飲料業界を代表する 3 社に焦点を当て、企業価値や経営戦略の現状や課題について検証した。細かく掘り下げて検討することで、各社の現状や今後の戦略に大きな違いを見ることが出来た。「サントリー」はリスクを恐れない姿勢が顕著であった。収益性・長期的安全性を犠牲にし、大規模 M&A を実行し世界のトップ企業に引けを取らない存在となった。スピリッツ事業の更なる発展と分社化されたビール事業の戦略整備は不可欠であるが、日系飲料業界のリーディングカンパニーとして業界を牽引する存在であることに間違いはない。3 社の中では最も海外戦略に積極的であるということも確認できた。「アサヒ」は国内で絶対的な強みをもつビール事業を核としながらも、東南アジア、オセアニアといった地域での M&A を加速させている。2 社と比べて高い収益性を維持しながら国内・国外バランスの取れた戦略をとっている点で、確実性重視の姿勢をとる企業であることがわかった。そして「キリン」であるが、2 社と比べて一番厳しい状況にあると思われる。財務状況において突出して優れている点はなかった。経営戦略に関しても、ブラジル、オーストラリアにおける買収は現状成功とはいえず、海外での事

業拡大に試行錯誤している印象を受けた。ただ、医薬・バイオケミカルという他社と比較すると異質な事業の発展可能性は大きく、新たな収益基盤の確保の可能性は十分にある。

国内は飽和状態で、更なる発展は見込めないとされ、海外進出・事業拡大が急務となっている日系飲料業界。現状を打破するための施策が限られている中で、各社異なる戦略をとり更なる発展を模索することで、生き残りをかけているといえよう。

6-2 本研究の課題と展望

本研究においてわれわれは財務分析・経営戦略分析を行い、日系飲料メーカー3社の経営の現状と課題を検討した。財務分析に関しては課題が残った。分析に用いた指標はあくまで一般的なものにすぎず、一概に収益性や安全性に問題があるとまでの結論を出すことは出来なかった。より細かな指標を用いて、具体的・正確に財務状況を把握できるような分析が必要となろう。経営戦略面での分析を通じて、企業ごとの特徴が浮き彫りとなった。既存の強みをさらに拡大するのか、それとも事業領域を見直し、収益の見込める事業に集中的な投資を行っていくのか、ある程度明確な結論を得ることが出来たと感じる。今後の展望として3社の研究をさらに深掘りしていきたい。そのために、事業別報告書を用い、地域ごとの収益推移や特性を明らかにすることで問題点の洗い出しを行い、解決策を模索する。また同時に、発展可能性の高い事業に焦点をあて、今後の企業のとるべき戦略についての考察を行いたいと考える。経営戦略をより定量的な分析によって数値化することで、3社に限らず日系飲料業界の未来についての検討を行うことが、研究をより意義のあるものとするであろう。

参考文献

- ・ウイリスタワーズワトソン編 要慎吾・中村健太郎著 (2016) 『M&A シナジーを実現する PMI』 東洋経済新報社
- ・生島淳 (2009) 『飲料業界のパイオニア・スピリット (シリーズ情熱の日本経営史)』 芙蓉書房
- ・國貞克則 (2007) 『決算書がスラスラわかる財務3表一体理解法』 朝日新書
- ・『飲料業界の現状・課題と今後の動向』 <https://matcher.jp/dictionary/articles/483> (アクセス 2018/11/15)
- ・JETRO 『2016 年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査』 https://www.jetro.go.jp/ext_images/_Reports/01/5b57525465154f73/20160135.pdf#search=%27JETRO2016%E5%B9%B4%E5%BA%A6%E6%97%A5%E6%9C%AC%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%81%AE%E6%B5%B7%E5%A4%96%E4%BA%8B%E6%A5%AD%E5%B1%95%E9%96%8B%27 (アクセス 2018/11/23)
- ・『KIRIN キリン』 <https://www.kirin.co.jp> (アクセス 2018/11/21)
- ・REUTERS 『キリン HD、オセアニア飲料事業を売却へ1年以内の完了目指す』 <https://jp.reuters.com/article/kin-lion-idJPKCN1MJ2UL> (アクセス 2018/11/21)
- ・Business Journal (2015.1.3) 『キリン、なぜ凋落？ 現実味帯びるサントリーとの経営統合、海外事業失敗が深刻化』 https://biz-journal.jp/2015/01/post_8454.html (アクセス 2018/11/21)
- ・M&A online 『キリンホールディングス：医薬・バイオケミカル事業が再生のカギを握る』 <https://>

- maonline.jp/articles/kirin0261 (アクセス 2018/11/21)
- ・『アサヒ企業価値構造の深化を目指して』 <https://www.net-presentations.com/2502/20180405/image/286yzev5.pdf> (アクセス 2018/11/20)
 - ・『アサヒファクトブック 2018』 https://www.asahigroup-holdings.com/ir/event/pdf/kessan/2017_4q_factbook.pdf (アクセス 2018/11/20)
 - ・『アサヒ収益構造改革』 https://www.asahigroup-holdings.com/ir/event/pdf/kessan/2018_1119_presentation.pdf (アクセス 2018/11/20)
 - ・『アサヒビール 2018 事業方針』 <https://www.asahigroup-holdings.com/ir/18pdf/180109.pdf> (アクセス 2018/11/21)
 - ・『アサヒの 8883 億円の M&A』 <https://jp.reuters.com/article/asahi-ab-idJPKBN1420IZ> (アクセス 2018/11/22)
 - ・『ROE と ROA の目安について』 <https://liftmylamp.com/roeroa3/> (アクセス 2018/11/25)
 - ・『ROA 決算書の読み方・財務分析』 <http://fsreading.net/analysis/005.shtml> (アクセス 2018/11/25)
 - ・『固定長期適合率とは？計算式と目安について』 <https://freeway-keiri.com/blog/view/243> (アクセス 2018/11/25)
 - ・『流動比率』 <http://fsreading.net/analysis/001.shtml> (アクセス 2018/11/26)
 - ・『日経 TECH —財務分析 (6) 長期的安全性は財務分析で判断する』 <https://tech.nikkeibp.co.jp/it/article/COLUMN/20060822/246094/> (アクセス 2018/11/26)
 - ・『M & A の経営問題、サントリーがビーム社を買収した事例に対する「大前研一の分析」を分析する』 <http://blog.livedoor.jp/bbgmgt/archives/1014863174.html> (アクセス 2018/11/20)
 - ・『サントリーのビール事業分社化は、国際企業への一歩となるか』 <http://news.livedoor.com/article/detail/9487788/> (アクセス 2018/11/20)
 - ・『決算概況 業績・財務 サントリー企業情報：2010-2016』 <https://www.suntory.co.jp/company/financial/results.html> (アクセス 2018/11/15)
 - ・M&A online 『「やってみなはれ」M&A の活用における意思決定力の重要性』 <https://maonline.jp/articles/suntory0310> (アクセス 2018/11/15)
 - ・日本経済新聞 (2016/1/12) 『進化する M&A を語る サントリーHD・新浪社長』 https://www.nikkei.com/article/DGXLASDF24H0K_U5A221C1000000/ (アクセス 2018/11/15)